

大地国债周报：增加流动性支持，下周地方债发行压力继续增大

2019-06-14

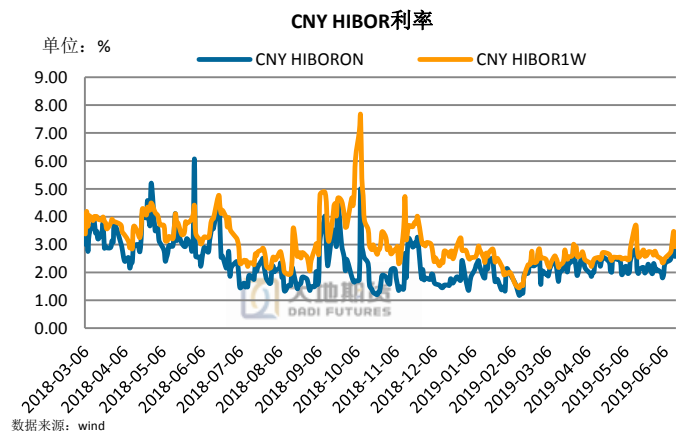
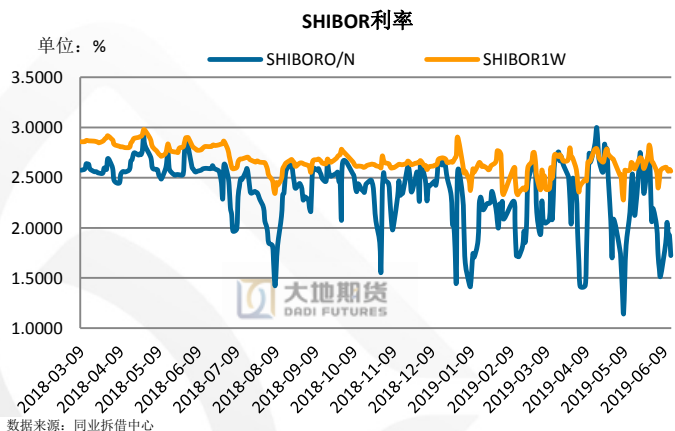
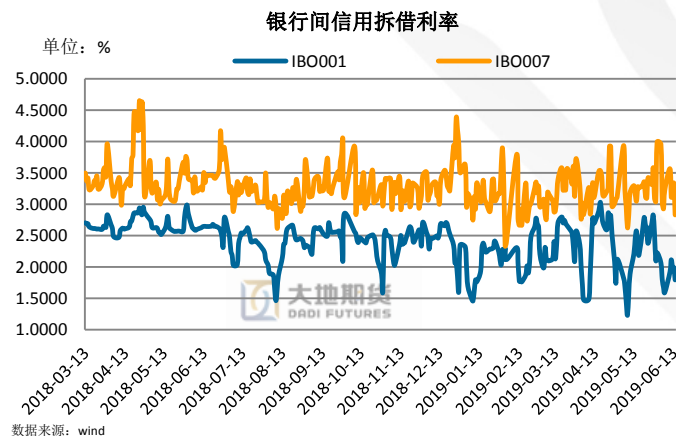
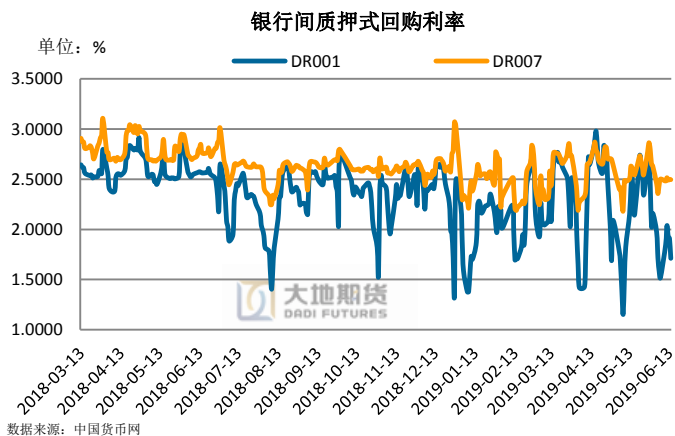




- **资金面：**本周央行净投放650亿元，下周公开市场将有550亿元逆回购到期，其中6月17日、6月18日、6月19日分别有300亿、100亿元、150亿元到期；此外6月19日还有2000亿元1年期MLF到期。6月14日R001加权平均利率为1.7673%，较上周涨19.22个基点；R007加权平均利率为2.5051%，较上周涨6.54个基点；R014加权平均利率为2.9446%，较上周涨38.86个基点；R1M加权平均利率为4.8072%，较上周涨120.24个基点。
- **一级市场：**本周地方政府债发行放量并重回2000亿元的单周发行量，下周全国地方债计划发行规模已达3112.22亿元，较本周实际发行量2018.84亿元增加近1100亿元。截止到目前为止，2019年以来地方债单周最高发行规模为3月25日当周的3114.84亿元。
- **收益率变化：**本周银行间国债收益率不同期限多数上涨；各期限品种平均上涨2.76bp。其中，0.5年期品种上涨5.96bp，1年期品种上涨7.96bp，10年期品种上涨1.66bp。国开债收益率不同期限多数上涨，各期限品种平均上涨1.81bp；其中，1年期品种下跌1.40bp，3年期品种下跌0.16bp，10年期品种下跌3.49bp。
- **政策新闻：**1、国务院副总理刘鹤：不管暂时出现什么情况，中国经济长期向好的趋势不会改变，外部压力有利发展；要打好防范化解金融风险攻坚战，注意把握好处置风险的力度和节奏；进一步加快改革开放，加快推进市场准入、平等竞争、保护产权和知识产权等；精准拆弹时要防止跨市场、跨区域市场的风险传染；积极实施好金融调控，加强货币政策、宏观审慎政策、微观审慎监管的协调配合。2、中国5月M2同比增8.5%，前值8.5%。5月社会融资规模增量为1.4万亿元，比上年同期多4466亿元，前值为1.36万亿元。中国5月新增人民币贷款为1.18万亿元，预期1.3万亿元，前值1.02万亿元。3、中国5月CPI同比上涨2.7%，涨幅创15个月新高，预期2.7%，前值2.5%；其中，食品价格上涨7.7%，非食品价格上涨1.6%。中国5月PPI同比上涨0.6%，预期0.6%，前值0.9%；环比上涨0.2%。4、中共中央办公厅、国务院办公厅联合对外发布《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》提出，“允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金”。
- **观点：**本周期债震荡走高，地方政府专项债作为重大项目资本金的政策使得市场对基建托底加码预期增强，而考虑到目前仍处于去杠杆之中，从实际预估来看其对基建的拉动规模有限，范围在3000亿-6000亿之间。央行重启28天期逆回购，并连续投放，银行间货币市场资金利率回落。当前全球主要央行货币政策持续转鸽，通胀暂时平稳，M2及社融符合预期，国内降准降息空间打开，经济数据仍对期债形成利多支撑。但财政政策是否加码需要观察，期债短期进入震荡，等待更明确的政策指引。建议观望



资金面：资金利率水平维持低位，6月资金到期量较大

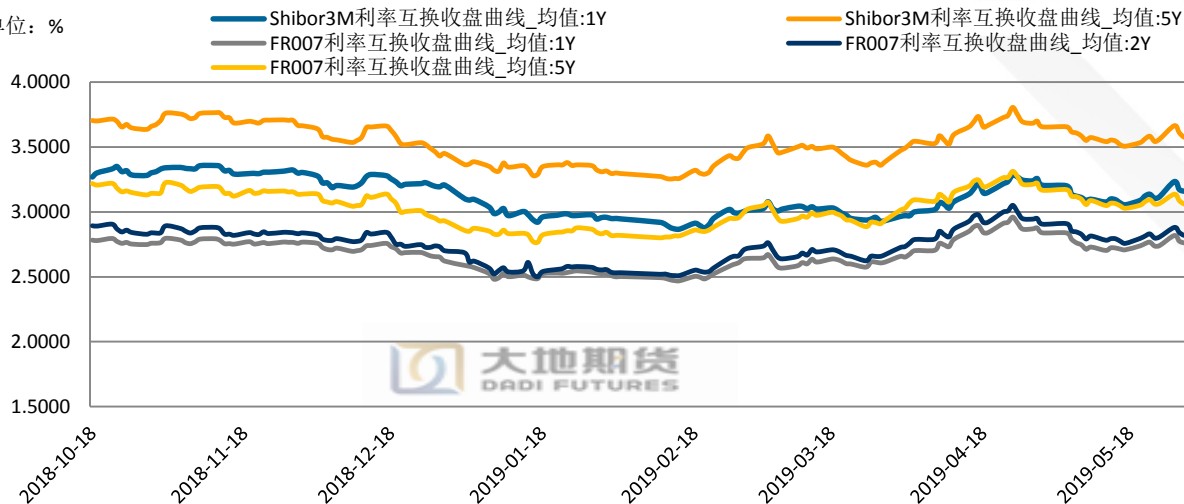


本周央行净投放650亿元，下周公开市场将有550亿元逆回购到期，其中6月17日、6月18日、6月19日分别有300亿、100亿元、150亿元到期；此外6月19日还有2000亿元1年期MLF到期。6月14日R001加权平均利率为1.7673%，较上周涨19.22个基点；R007加权平均利率为2.5051%，较上周涨6.54个基点；R014加权平均利率为2.9446%，较上周涨38.86个基点；R1M加权平均利率为4.8072%，较上周涨120.24个基点。

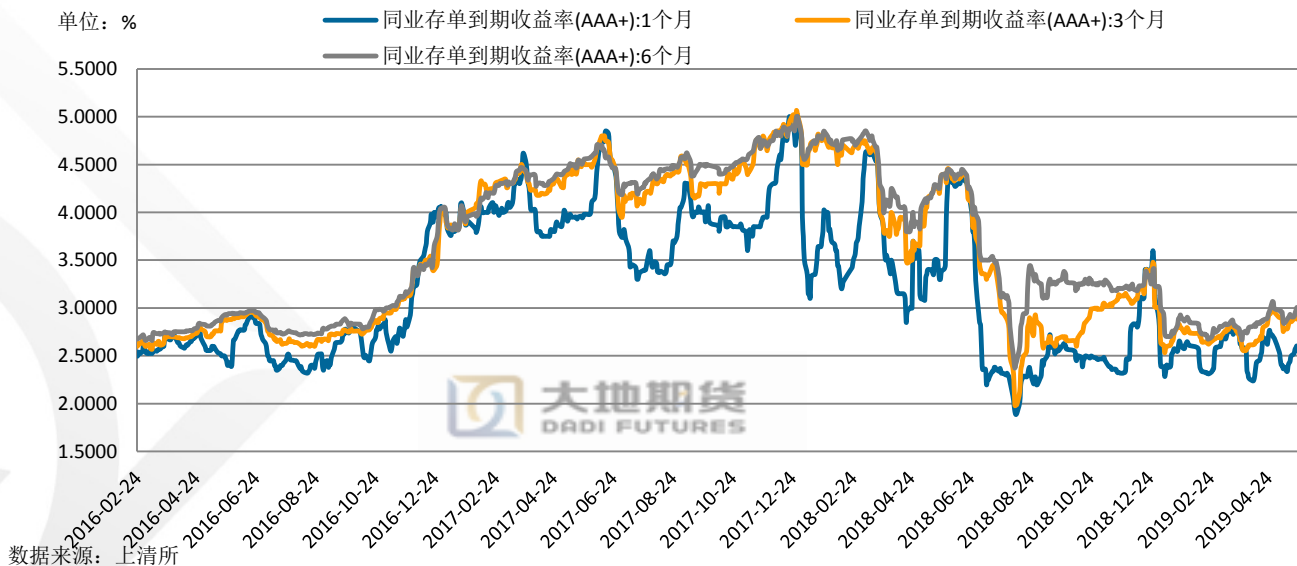


IRS利率

单位: %



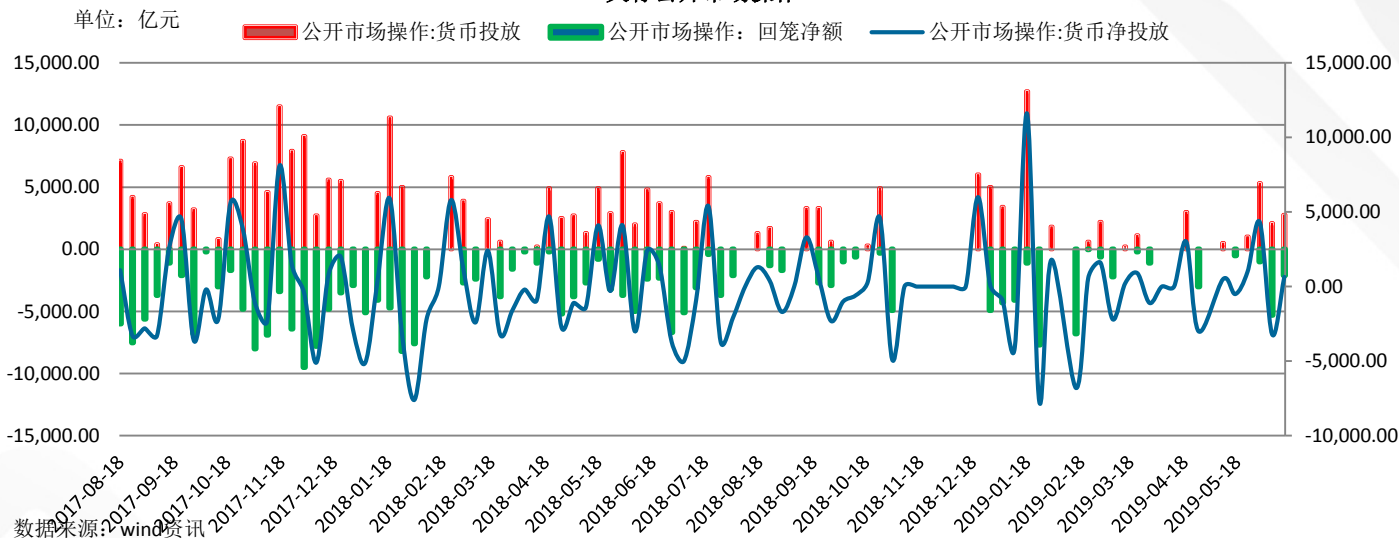
单位: %



数据来源: 上清所



央行公开市场操作



本周央行净投放650亿元，下周央行公开市场将有550亿元逆回购到期，其中6月17日、6月18日、6月19日分别有300亿、100亿元、150亿元到期；此外6月19日还有2000亿元1年期MLF到期。最近资金面分化，中小银行和非银机构流动性紧张。本周中小银行同业存单发行成功率依然较低，面临流动性压力和缩表风险。而资金利率整体平稳，DR007窄幅震荡，R007小幅上行。本周央行小幅回收流动性，流动性投放与回笼大致平衡，预计下周公开市场到期量适中，到期压力不大。



一级市场:

起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2019-06-10	2019-06-16	1020.5	2018.84	4586.8	793.3
2019-06-03	2019-06-09	960.5	810.86	1351.3	320
2019-05-27	2019-06-02	471.3	1271.14	1116.6	806.8
2019-05-20	2019-05-26	981.7	502.64	5248.5	649.7
2019-05-13	2019-05-19	1294.4	645.2	5132.2	899.9
2019-05-06	2019-05-12	1205.8	624.24	5339.4	891.6
2019-04-29	2019-05-5	-	66.53	1025.2	520
2019-04-22	2019-04-28	100	908.64	2133.6	874
2019-04-15	2019-04-21	1351.9	580.69	3039.4	973.2
2019-04-08	2019-04-14	1020	550	3354	890
2019-04-01	2019-04-07	960.3	160	1303.7	589.2
2019-03-25	2019-03-31	100	3114.84	2344.9	911
2019-03-18	2019-03-24	400	822.85	6727.2	955.5
2019-03-11	2019-03-17	300	2293.45	4446.6	910

本周地方债发行量回升，下周全国地方债计划发行规模已达**3112.22**亿元，较本周实际发行量**2018.84**亿元增加近**1100**亿元。截止到目前为止，**2019**年以来地方债单周最高发行规模为**3月25日**当周的**3114.84**亿元



本周国债及政金债发行情况

债券简称	发行起始日	发行规模(亿)	发行期限(年)	票面利率(%)	增发债发行收益率(%)	加权利率	全场倍数	边际利率	边际倍数
19贴现国债23	2019-06-14	100.40	0.25	2.34		2.34	2.8500	2.40	1.7600
19贴现国债24	2019-06-14	100.00	0.50	2.54		2.54	2.0200	2.65	3.8300
19进出04(增4)	2019-06-13	30.00	1.00	2.70	2.8437	2.84	2.9500		13.3300
19进出06(增2)	2019-06-13	51.00	3.00	3.37	3.3437	3.34	3.0800		2.3500
19进出05(增16)	2019-06-13	59.00	5.00	3.28	3.5761	3.58	2.6000		1.9600
19进出10(增3)	2019-06-13	30.00	10.00	3.86	3.8674	3.87	3.9800		8.3900
19国开06(增4)	2019-06-13	51.20	1.00	2.65	2.7783	2.78	2.5700		1.1500
19国开03(增18)	2019-06-13	86.00	5.00	3.30	3.5059	3.51	3.0900		1.2100
19国开10(增4)	2019-06-13	140.00	10.00	3.65	3.6250	3.63	3.0300		1.3400
19付息国债02(续3)	2019-06-12	340.00	2.00	2.44	2.8279	2.83	2.0700	2.89	2.4800
19付息国债04(续2)	2019-06-12	480.10	5.00	3.19	3.0758	3.08	3.5100	3.10	2.5500
19农发02(增13)	2019-06-12	30.00	1.00	2.43	2.6512	2.65	3.8500		3.8900
18农发11(增24)	2019-06-12	30.00	7.00	4.00	3.7888	3.79	3.8600		1.8000
19农发01(增18)	2019-06-12	75.50	10.00	3.75	3.8589	3.86	3.0300		1.0300
19国开07(增4)	2019-06-11	70.60	3.00	3.18	3.2564	3.26	2.9600		1.4300



收益率变化（国内）：

表1 主要活跃券价格情况

	190006.IB		190004.IB		190205.IB	
	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额
2019-06-14	3.23	54.45	3.12	157.41	3.76	563.93
2019-06-6	3.24	25.9	3.05	28.31	3.73	776.56
2019-05-31	3.29	33.07	3.06	15.13	3.77	960.01
2019-05-24	3.3	34.22	3.1	30.51	3.74	1145.41
2019-05-17	3.26	60.34	3.12	221.04	3.73	1248.97
2019-05-10	3.3	54.41	3.15	15.73	3.75	994.38
2019-04-30	3.38	42.13	3.18	13.04	3.81	533.16
2019-04-26	3.4	34.39	3.21	9.77	3.83	832.14
2019-04-19	3.38	101.9	3.2	19.69	3.81	894.25

表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-06-14	2.7338	3.0732	3.2302	33.94	15.7
2019-06-6	2.6542	3.0565	3.2136	40.23	15.71
2019-05-31	2.6790	3.0731	3.2751	39.41	20.2
2019-05-24	2.6712	3.1112	3.3125	42	20.13
2019-05-17	2.6775	3.1344	3.2665	45.69	13.21
2019-05-10	2.6850	3.1527	3.3017	46.77	14.9
2019-04-30	2.6902	3.1949	3.3869	50.47	19.2
2019-04-26	2.6742	3.2140	3.4043	53.98	19.03
2019-04-19	2.6797	3.2024	3.3741	52.27	17.17

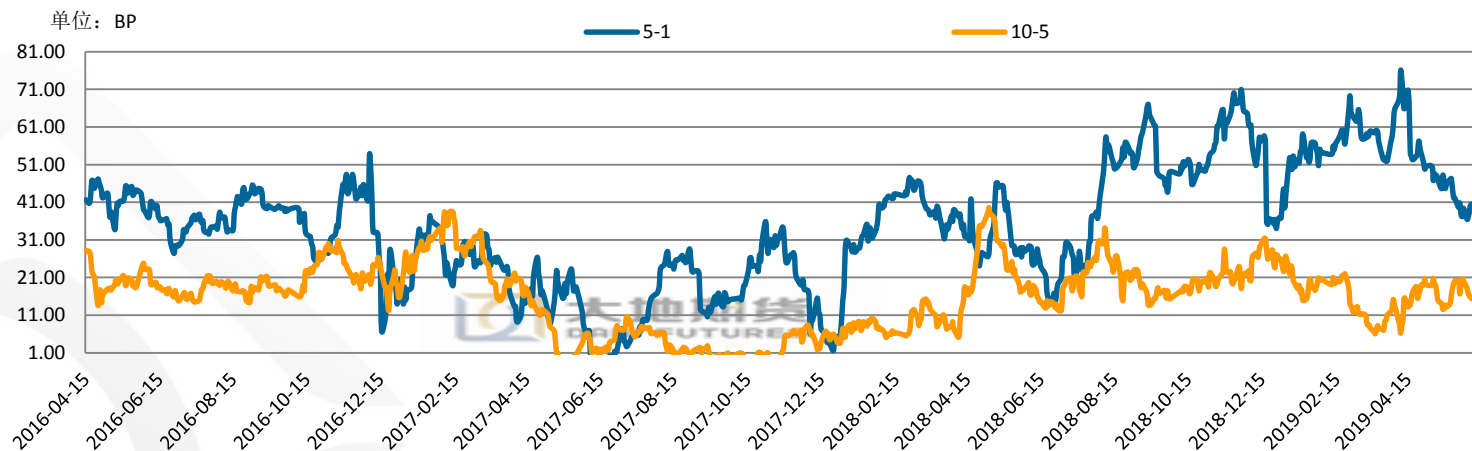
表3 6月6日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1909)	3.045%	0.37	1.41%
190006.IB (T1909)	3.225%	0.24	0.93%

本期银行间国债收益率不同期限多数上涨；各期限品种平均上涨2.76bp。其中，0.5年期品种上涨5.96bp，1年期品种上涨7.96bp，10年期品种上涨1.66bp。各级别企业债收益率不同期限全部上涨；具体品种而言，1年期AAA级上涨3.84bp，3年期AA+级上涨5.39bp，15年期AA级上涨2.27bp。



数据来源: 中国债券信息网

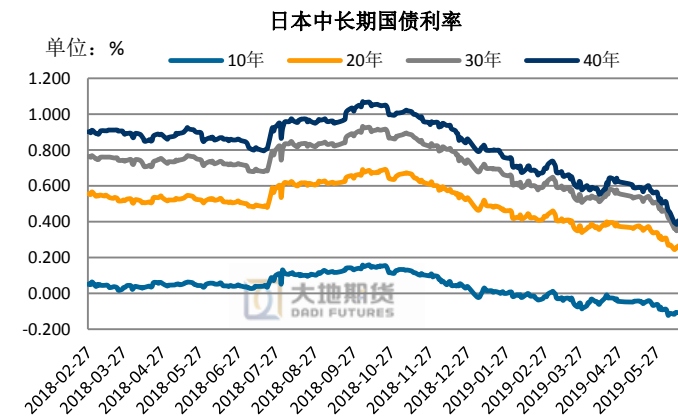
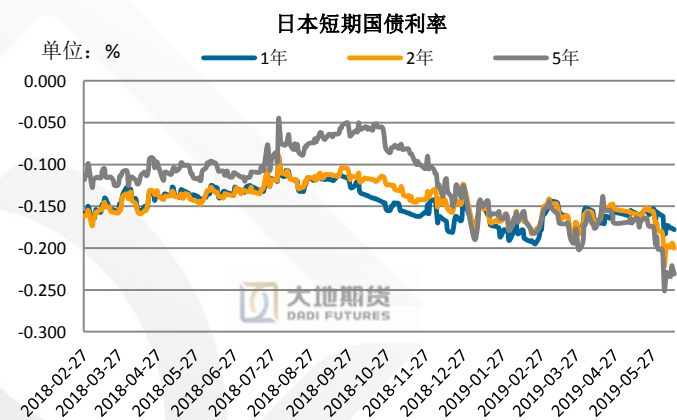
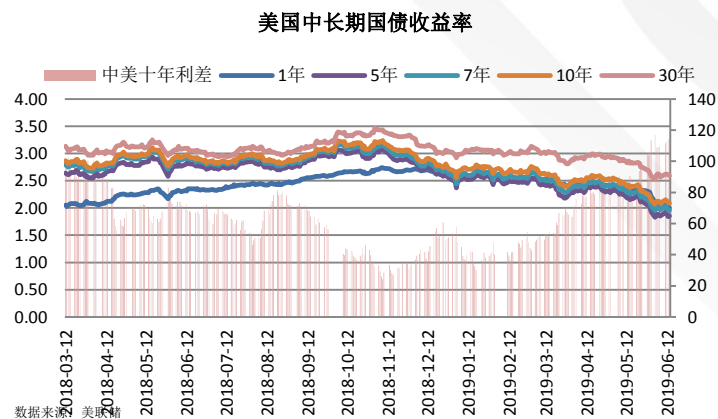
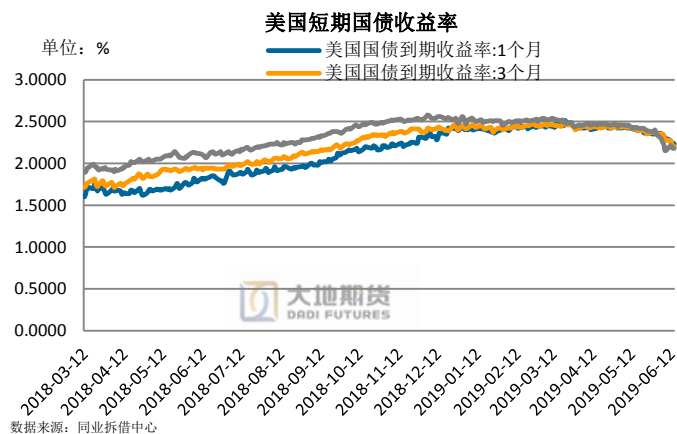


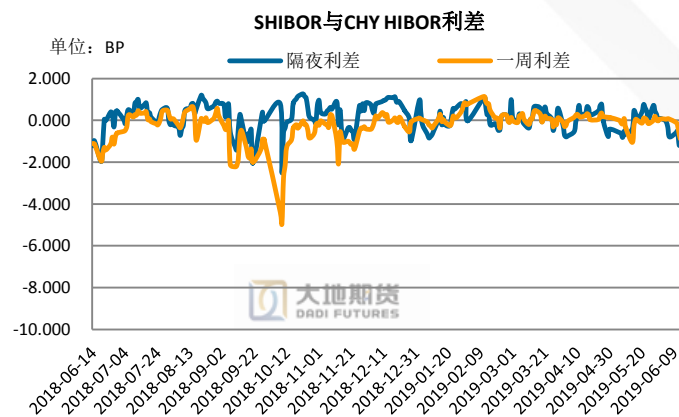
数据来源: 中债网

期限利差方面, 10-5利差缩小1bp至14.7bp, 5-1利差回落至34bp。



收益率变化（海外）





本周在岸人民币兑美元即期汇率累计跌75点，隔夜美指站上97关口，继续提振市场购汇意愿，人民币交易区间较之前有所下移，市场焦点转向下周美联储议息决议。人民币兑美元汇率中间价累计上涨8个基点，连续三周涨跌低于100个基点。具体看，除周一上调20个基点之外，其余四个工作日均为下调，但下调均在10个基点以内。

姓名 黄浩

职称 研究员

联系方式 057186774106

邮箱 huanghao_200x@qq.com

投资咨询编号 Z0011693

从业资格编号 F0300959

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市延安路511号(浙江元通大厦十二楼)

联系电话：4008840077

邮政编码：310006



欢迎关注 大地研究 公众号